

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan yang nantinya akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Tandelilin (2001: 48), investasi adalah komitmen sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan. Dana yang dikeluarkan perusahaan untuk berinvestasi diharapkan dapat memberikan keuntungan di masa depan. Investasi perusahaan harus dilakukan secara tepat sehingga dapat mencapai efisiensi. Efisiensi merupakan suatu tindakan untuk menggunakan sumber daya dengan tepat guna, tidak terjadi pemborosan sumber daya yang ada (Sari dan Suaryana, 2014). Investasi yang dilakukan secara efisien akan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan. Untuk mencapai efisiensi, investasi yang dilakukan perusahaan harus sesuai dengan kebutuhan sehingga tidak terjadi overinvestment atau underinvestment. Investasi dikatakan efisien apabila perusahaan dapat terhindar dari keadaan overinvestment atau underinvestment (Suaryana dan Sari, 2014).

Efisiensi investasi adalah investasi yang terjadi sesuai dengan ekspektasi perusahaan. Efisiensi investasi akan tercipta ketika tidak ada penyimpangan dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan yang berarti dalam waktu yang telah ditentukan. Akan tetapi, jika perusahaan berinvestasi diatas target tersebut,

maka akan terjadi *overinvestment*, yaitu perusahaan telah melakukan penyimpangan positif. Sebaliknya, jika perusahaan tidak melakukan semua proyek yang diketahui dapat menguntungkan pihak perusahaan, maka akan terjadi *underinvestment* (kurangnya investasi), dan ini berarti perusahaan telah melakukan penyimpangan negatif. Semakin tinggi efisiensi investasi maka akan semakin efisien penggunaan kas atau aktiva perusahaan dalam melakukan investasi, sehingga semakin efisien investasi dilakukan, maka akan mendorong semakin tingginya aliran kas.

Efisiensi investasi perusahaan yang semakin tinggi dalam arti investasi dilakukan dengan tepat dan akurat menunjukkan kinerja yang semakin baik tata kelola perusahaan, termasuk dalam kerja SPI (sistem pengendalian internal) dan kerja dari tim audit (Houcine, 2013). Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa laporan keuangan dengan kualitas yang lebih baik meningkat sejalan dengan efisiensi investasi (Bushman dan Smith, 2001; Healy dan Palepu, 2001). Hal ini juga konsisten dengan argumen yang dikemukakan oleh Biddle dan Hilary (2009) yang menemukan bahwa perusahaan dengan kualitas laporan keuangan yang lebih tinggi mencerminkan efisiensi investasi yang lebih tinggi yang diukur dengan sensitivitas arus kas investasi yang lebih rendah.

Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan, diantaranya adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Lukviarman, 2006: 33). Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu

dibutuhkan suatu alat analisis untuk dapat menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Dalam mengukur profitabilitas ini rasio keuangan yang digunakan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Setyawati (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Handayani dkk (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Variabel kedua yang mempengaruhi efisiensi investasi adalah arus kas. Laporan arus kas adalah sebuah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan secara terperinci dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Melalui laporan arus kas dapat diketahui berapa kenaikan atau penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan serta saldo yang dimiliki perusahaan sampai dengan akhir periode (Hery, 2012: 9). Melalui laporan arus kas dapat diketahui seberapa besar kas yang telah digunakan untuk membiayai operasi perusahaan, apakah pengalokasian aliran kas masuk dan aliran kas keluar sudah tepat dan efisien. Jika kas dalam perusahaan terlalu kecil akan mengakibatkan kekurangan dana yang dapat menyebabkan terganggunya operasional perusahaan dan tidak likuidnya perusahaan terhadap biaya-biaya yang tidak terduga. Namun, jika kas yang ada di perusahaan terlalu besar akan menyebabkan kelebihan dana yang dapat menyebabkan adanya pemborosan yang dapat merugikan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh

Cheng dkk (2013), Handayani dkk (2016) serta Christine dan Yanti (2017) bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Handayani dkk (2016) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Variabel ketiga yang mempengaruhi efisiensi investasi adalah dividen. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham. Secara spesifik keuntungan perusahaan diperoleh dari laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba tidak selalu diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham namun laba yang dihasilkan perusahaan bisa menjadi laba di tahan yang digunakan untuk modal investasi di masa mendatang ataupun akan dibagikan kepada pemegang saham yang disebut sebagai dividen. Semua keputusan tersebut dipertimbangkan oleh manajer baik laba tersebut ditahan ataupun dibagikan sebagai dividen. Pembagian dividen di suatu perusahaan merupakan suatu sinyal yang baik bagi pemegang saham karena dividen merupakan tingkat pengembalian investasi atas kepemilikan saham yang sudah ditanamkan oleh investor sejak awal. Penelitian yang dilakukan oleh Cheng dkk (2013) dan Biddle dkk (2002) menyatakan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sylvia (2017) serta Christine dan Yanti (2017) menyatakan bahwa dividen berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Kemudian maturitas utang juga mempengaruhi efisiensi investasi. Maturitas utang adalah batas waktu jatuh tempo perusahaan dalam melunasi sejumlah pinjaman atau dana kepada pihak kreditor. Oleh karena itu, perusahaan

harus mempertimbangkan maturitas utang (*debt maturity*) ketika memilih utang sebagai sumber pendanaannya. Hal ini dikarenakan pemilihan maturitas utang (*debt maturity*) akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan apa yang disampaikan oleh Barclay dan Smith (1995) yang menyatakan bahwa apabila perusahaan memilih utang sebagai sumber *financial* perusahaannya, maka perusahaan juga dihadapkan pada keputusan untuk menentukan pilihan tentang *debt maturity* secara bersama-sama (simultan). Penelitian yang dilakukan oleh Sylvia (2017) serta Rahmawati dan Harto (2014) menyatakan bahwa maturitas utang berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Handayani dkk (2016) menyatakan bahwa maturitas utang berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Selanjutnya, ukuran perusahaan juga diyakini mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar skala perusahaan apakah skala kecil, sedang atau skala besar. Semakin tinggi ukuran perusahaan menunjukkan perusahaan yang bersangkutan memiliki penjualan yang semakin tinggi pula sehingga akan berdampak pada semakin kuat finansial perusahaan dan ini akan berdampak pada semakin baik efisiensi investasinya. Penelitian yang dilakukan oleh Handayani dkk (2016) dan Setyawati (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sylvia (2017) serta Christine dan Yanti (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Umur perusahaan juga mempengaruhi efisiensi investasi. Umur perusahaan mencerminkan seberapa lama perusahaan telah didirikan hingga saat ini. Semakin lama umur perusahaan berarti perusahaan memiliki semakin banyak pengalaman dalam melakukan investasi sehingga akan berdampak pada semakin baiknya efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Setyawati (2015) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Handayani dkk (2016) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Setyawati (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan memiliki hubungan yang signifikan dengan kualitas pelaporan keuangan; sedangkan variabel lain, seperti likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan investasi tidak ada hubungan yang signifikan dengan kualitas pelaporan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sylvia (2017) menyatakan bahwa maturitas utang tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Christine dan Yanti (2017) menyatakan bahwa maturitas utang berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Nurwa (2015) menyatakan bahwa profitabilitas akan berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan. Penelitian Chen et al (2013) dan Biddle et al (2002) menyatakan dividen berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Penelitian Rahmawati dan Harto (2014) menyatakan maturitas utang berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi.

Perbedaan riset ini dengan sebelumnya adalah menggunakan data terbaru, obyek penelitian yang berbeda dan menggabungkan variabel independen yang mempengaruhi efisiensi investasi yaitu profitabilitas, arus kas, dividen, maturitas utang, ukuran perusahaan dan umur perusahaan sebagai variabel akuntansi dan non akuntansi serta perbedaan sampel atau tahun penelitian terbaru. Alasan menggunakan variabel independen tersebut karena jika profitabilitas, arus kas, dan dividen, yang semakin baik maka akan meningkatkan efisiensi investasi. Sedangkan jika maturitas utang yang semakin rendah maka akan meningkatkan efisiensi investasi.

Berdasarkan pada uraian tersebut maka penelitian ini akan menganalisis: **“PENGARUH PROFITABILITAS, ARUS KAS, DIVIDEN, MATURITAS UTANG, UKURAN PERUSAHAAN, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP EFISIENSI INVESTASI”**.

1.2. Perumusan Masalah

Perumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi perusahaan?
2. Apakah arus kas berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi perusahaan?
3. Apakah dividen berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi perusahaan?

4. Apakah maturitas utang berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi perusahaan?
6. Apakah umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah arus kas berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah dividen berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah maturitas utang berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi perusahaan.
5. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi perusahaan.
6. Untuk mengetahui apakah umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

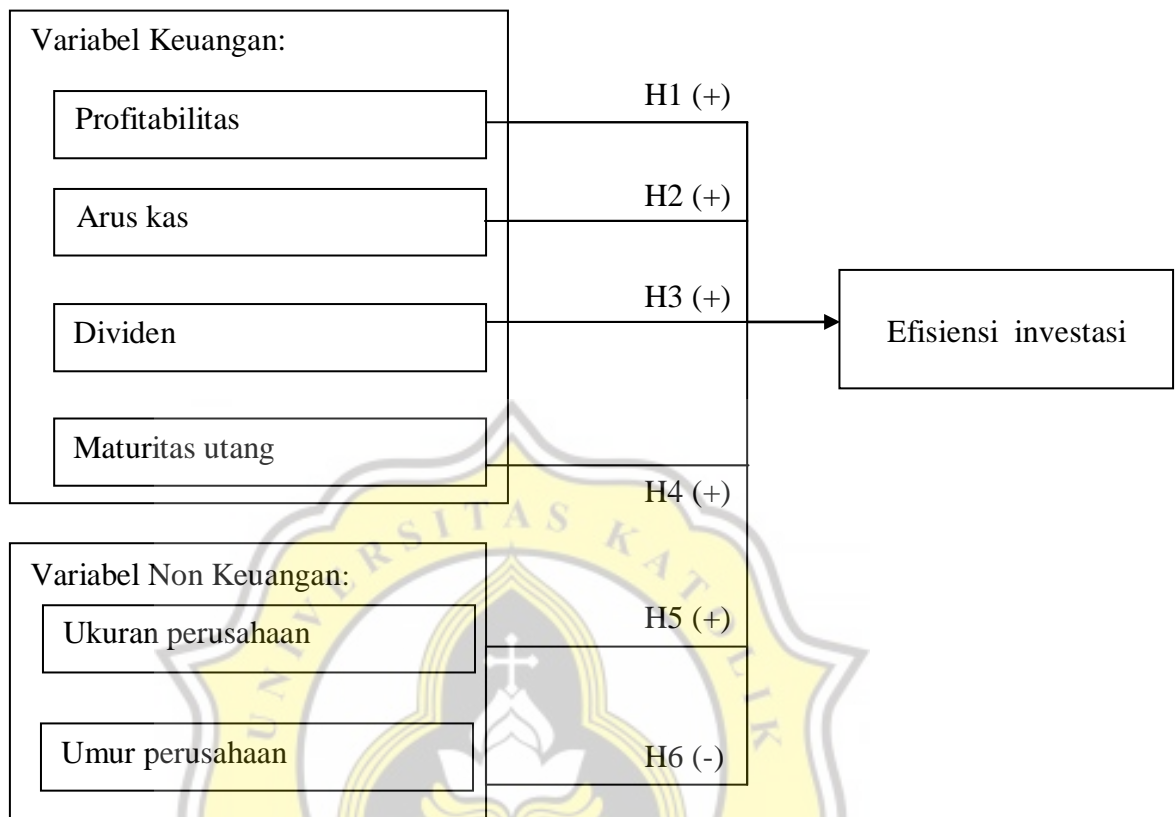
1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

Bagi investor. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan yang diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi di pasar modal terkait dengan arus kas, dividen, maturitas utang, ukuran perusahaan, umur perusahaan, laba rugi serta efisiensi investasi perusahaan.

1. Bagi emiten: Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi para emiten dalam menetapkan kebijakan perusahaannya terkait untuk meningkatkan efisiensi investasi perusahaannya.
2. Bagi kalangan akademisi: Hasil penelitian ini dapat memberikan referensi tambahan terkait profitabilitas, arus kas, dividen, maturitas utang, ukuran perusahaan, umur perusahaan, serta efisiensi investasi.
3. Bagi peneliti berikutnya: Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengembangan penelitian serupa di masa mendatang.

1.5. Kerangka Pikir Penelitian



Gambar 1.1. Kerangka Pikir Penelitian

Efisiensi merupakan suatu tindakan untuk menggunakan sumber daya dengan tepat guna, tidak terjadi pemborosan sumber daya yang ada. Perusahaan biasanya melakukan efisiensi guna menekan biaya dan memudahkan proses pengelolaan perusahaan agar dengan mudah mencapai tujuan perusahaan. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan haruslah efisien agar mendatangkan manfaat bagi perusahaan. Efisiensi investasi merupakan tingkat investasi optimal dari perusahaan, dimana investasi tersebut merupakan jenis investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Agar suatu investasi dapat dikatakan efisien, perusahaan seharusnya dapat terhindar dari keadaan

overinvestment dan *underinvestment*. Jadi tujuan dari melakukan pengukuran efisiensi investasi adalah supaya mengetahui tingkat optimal dalam investasi perusahaan untuk memaksimalkan profit.

Penelitian ini akan menganalisis pengaruh profitabilitas, arus kas, dividen, maturitas utang, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap efisiensi investasi perusahaan pada perusahaan di BEI.

1.6. SistematikaPenulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terbagi menjadi lima bab yaitu:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kerangka pikir penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisikan landasan teori yang digunakan dalam penelitian beserta pengembangan hipotesis, yang akan menguraikan berbagai teori, konsep, dan penelitian sebelumnya yang relevan sampai dengan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan metode penelitian yang mencakup populasi dan sampel penelitian, sumber dan jenis data yang digunakan dalam penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional dan

pengukuran variabel yang diperlukan dalam penelitian ini, sertateknik analisis data.

BAB IV : HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pemaparan data hasil penelitian yang diperoleh.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan dari hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan. Selain itu terdapat saran-saran yang berkaitan dengan penelitian.

